2020 年 07 月 19 日
行业研究●证券研究报告

医药

行业快报

生物制品和中成药带量采购提上日程，落地仍需较长时间

事件：国家医疗保障局发布消息，7 月 15-16 日，国家医疗保障局有关司室召开座谈会，就生物制品(含胰岛素)和中成药集中采购工作听取专家意见和建议，研究完善相关领域采购政策，推进采购方式改革。

- **生物制品和中成药的带量采购逐步推进：** 此前国家集中采购主要集中在化药领域，对于生物制品及中成药的带量采购还停留在地方层面，比如今年 1 月湖北武汉对于胰岛素进行带量议价谈判，5 月青海将中药注射剂纳入带量采购范畴，6 月浙江金华也将中成药纳入当地带量采购。随着我国化药领域带量采购的常态化，对于生物制品和中成药的带量采购也将逐步推进。此次医保局座谈会仅为组织相关专家进行的初步的研讨，对于生物制品和中成药的分类问题，质量标准一致性问题、具体执行细节等还需要后续持续进行讨论，形成相关细则落地，预计仍需要较长时间。

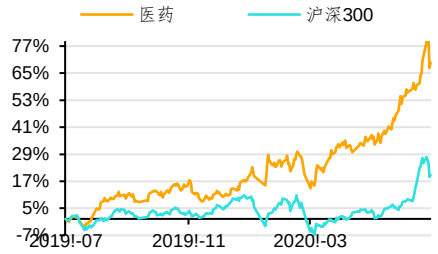
- **胰岛素生物类似药或将被纳入带量采购：**从种类来看，生物制品方面，预计胰岛素和生物类似药将成为带量采购重点品种，疫苗和血液制品暂时集中带量采购可能性较低。目前胰岛素作为慢性病用药，市场较大且生产企业数量满足带量采购要求，且已在今年 1 月纳入武汉的带量议价谈判，后续纳入全国集采可能性较大。生物类似药目前产品单价较高，竞争格局不明晰，仍是外资企业占据市场主导，目前阿达木单抗、贝伐珠单抗两个产品有 3 家以上企业生产，其他产品目前国内公司布局较多，预计获批后将可能被纳入带量采购范畴。生长激素产品今年 1 月河南濮阳曾对其进行带领采购，但是由于生长激素医保支付有限，且剂型较丰富，预计市占率不高的粉针可能被带量采购，自费的水针、长效水针等短期集采可能性较低。疫苗产品中一类疫苗价格较低且已有国家卫健委的招标和采购，二类苗目前不纳入医保支付范畴，且企业产能供给有限，带量采购可能性不高。血制品由于原料问题，短时间内纳入集采的可能性也较低。

- **生产企业较多，临床使用量较大的中成药纳入集采可能性较高：**临床与化药相比，中成药由于工艺、原料的差异性，质量的均衡性较难评判，且中成药适应症较广泛、临床应用范围较广泛，集中采购复杂程度较高。我们预计生产企业较多，临床范围比较明确，临床使用量较大的中成药纳入集采可能性较高，对于部分独家品种短期纳入集采范畴可能性不大，对于具备品牌优势或 OTC 渠道占比较高的龙头公司影响有限。此外此次座谈会仅涉及中成药，并未涉及中药饮片和配方颗粒。

- **投资建议：**此次医保局座谈会仅为组织相关专家进行的初步的研讨，预计短期内对于生物制品及中成药公司的市场情绪将带来一定影响，长期看带量采购的深入推进利于龙头公司提升市场份额占有率，龙头公司将显著收益。

投资评级 领先大市-B 维持

一年行业表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-1.14	10.08	49.90
绝对收益	9.74	28.45	69.25

分析师 王睿
SAC 执业证书编号：S0910519080003
wangrui@huajinsc.cn
021-20377036

相关报告

医药：美国、巴西和印度为全球疫情防控关键 2020-07-13

医药：中报业绩预告陆续披露，建议继续关注中报业绩表现突出公司 2020-07-12

医药：中报业绩预告拉开序幕，建议关注业绩超预期公司 2020-07-06

医药：第三轮全国集采脚步临近，持续关注原料药制剂一体化公司 2020-06-29

医药：疫情反复带动板块估值提升，重点关注二季度业绩优秀公司 2020-06-22

◆ 风险提示：集中采购进度超预期风险；中标价降幅超预期风险

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

王睿声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明:

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示:

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司
地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层
电话：021-20655588
网址： www.huajinsc.cn